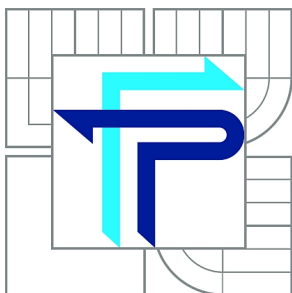




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS FOR ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

MARIE MARTÍNKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.

BRNO 2014

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Martínková Marie

Daňové poradenství (6202R006)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation of a Company and Proposals for its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza současného stavu

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2010. 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2013/2014.

L.S.

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 05.06.2014

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace společnosti C SYSTEM CZ, a.s. v letech 2008 - 2012 pomocí metody finanční analýzy. Práce je rozdělena do čtyř kapitol, v první části přináší informace o společnosti, ve druhé části teoretická východiska finanční analýzy, která jsou uplatněna v následující praktické části. Vyhodnocení výsledků analýzy je náplní čtvrté kapitoly. Cílem bakalářské práce je analyzovat současnou finanční situaci společnosti a navrhnout možná zlepšení.

The bachelor's thesis deals with the evaluation of the financial situation of the company C SYSTEM CZ, a.s. within the years 2008 - 2012 on the basis of selected methods of financial analysis. The thesis is divided into four parts, the first one gives basic information about the company, the theoretical concepts of the second part are then brought into practice in the following part of the thesis. The interpretation of the results of the financial analysis is presented in the last part of the thesis. The thesis aims to evaluate the present financial situation of the company to find proposals for its improvement.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, horizontální a vertikální analýza, rozdílové a poměrové ukazatele, zadluženost, likvidita, pohledávky.

Keywords

Financial analysis, Balance, Profit and Loss Statement, Horizontal and vertical analysis, Ratio indicators, Differential indicators, Insolvency, Solidity, Claims.

Bibliografická citace

MARTÍNKOVÁ, M. *Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení.*

Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská 2014, 60 s.

Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 30.května 2014

.....

podpis

Poděkování

Ráda bych poděkovala panu doc. Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D., vedoucímu bakalářské práce, za odborné vedení, cenné rady během zpracování bakalářské práce a vstřícný přístup. Poděkování bych ráda vyjádřila také firmě C SYSTEM CZ, a.s. za poskytnuté informace.

OBSAH

ÚVOD	10
1 SOUČASNÁ PROBLEMATIKA A CÍLE PRÁCE	11
1.1 Charakteristika společnosti	11
1.1.1 PEST analýza	12
1.1.2 Porterova analýza	14
1.1.3 SWOT analýza	15
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PROBLEMATIKY	17
2.1 Finanční analýza	17
2.2 Zdroje informací finanční analýzy	17
2.3 Metody finanční analýzy	19
2.4 Analýza absolutních ukazatelů – stavové a tokové ukazatele	20
2.4.1 Horizontální analýza	20
2.4.2 Vertikální analýza	21
2.5 Analýza rozdílových ukazatelů	21
2.5.1 Čistý pracovní kapitál	21
2.6 Analýza poměrových ukazatelů	22
2.6.1 Ukazatele likvidity	22
2.6.2 Ukazatele zadluženosti	23
2.6.3 Ukazatele rentability	24
2.6.4 Ukazatele aktivity	25
2.7 Modely hodnocení finanční úrovně	26
2.7.1 Altmanův index finančního zdraví (Z-score)	27
2.7.2 INDEX IN05	27
3 Analýza finanční situace společnosti	28
3.1 Analýza stavových ukazatelů	28
3.1.1 Horizontální analýza aktiv	28
3.1.2 Vertikální analýza aktiv	29
3.1.3 Horizontální analýza pasiv	30
3.1.4 Vertikální analýza pasiv	31
3.2 Analýza tokových ukazatelů	33
3.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	33

3.3	Analýza výkazu cash flow	34
3.3.1	Horizontální analýza výkazu cash flow	34
3.4	Analýza rozdílových ukazatelů.....	35
3.5	Analýza poměrových ukazatelů.....	36
3.5.1	Ukazatele likvidity	36
3.5.2	Ukazatele zadluženosti	37
3.5.3	Ukazatele řízení aktiv.....	39
3.5.4	Ukazatele rentability	40
3.6	Analýza soustav ukazatelů	41
3.6.1	Altmanův index finančního zdraví (Z-score).....	41
3.6.2	IndexIN05	42
4	Návrhy opatření ke zlepšení finanční situace společnosti.....	43
4.1	Řízení pohledávek.....	43
4.2	Sledování nákladů v procesu řízení pohledávek	45
4.3	Sledování současné hodnoty zisku pohledávky	46
4.4	Hodnocení bonity odběratelů a stanovení úvěrové politiky.....	47
ZÁVĚR		49
SEZNAM LITERATURY		50
SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A OBRÁZKŮ		51
SEZNAM PŘÍLOH		52

ÚVOD

V podmínkách tržní ekonomiky je firma vystavena silnému konkurenčnímu prostředí. Jak ob stojí v tomto prostředí, záleží na managementu firmy, jeho schopnostech analyzovat podmínky prostředí, ve kterém se firma nachází, a posoudit stabilitu, finanční situaci a možnosti rozvoje firmy. Znalost finančního postavení je pro firmu, její management a finanční řízení důležitá, jak ve vztahu k minulosti, tak pro odhad budoucího vývoje.

K tomuto účelu využíváme finanční analýzy, která poskytuje cenné informace nejen pro vlastní potřeby firmy, ale rovněž externím uživatelům, např. investorům, bankám, obchodním partnerům, atd. Pomocí různých metod a finančních ukazatelů nám analýza pomáhá při rozhodování o investičních záměrech, o možnostech financování dlouhodobého majetku, k volbě optimální kapitálové struktury a rovněž je podkladem při sestavování finančního plánu.

Metod finanční analýzy využiji při hodnocení finanční situace firmy C SYSTEM CZ, a.s., se sídlem v Brně. Tato společnost nabízí zákazníkům komplexní řešení v oblasti informačních technologií a ve spolupráci s partnery značek Microsoft, Hewlett-Packard, IBM, Dell, Fujiitsu-Siemens se řadí v dané oblasti mezi pět největších společností. Při zpracování finanční analýzy jsem vycházela z účetních výkazů firmy – Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty, Přehled o peněžních tocích (Cash Flow), Přehled o změnách vlastního kapitálu a Příloha k účetní závěrce. Další informace jsem čerpala z dostupných veřejných zdrojů a internetových zdrojů společnosti.

Bakalářská práce je členěna do čtyř kapitol, první část přináší informace o společnosti, prostřednictvím SWOT analýzy popisuje její slabé a silné stránky, možné příležitosti i hrozby. Druhá část práce je zaměřena na teoretická východiska, která aplikuji v následující třetí části prostřednictvím výpočtů jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Vyhodnocení výsledků analýzy a návrh řešení současné situace je náplní čtvrté kapitoly.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci firmy a najít vhodné řešení v oblastech, které dle provedené finanční analýzy lze považovat za rizikové pro další vývoj společnosti.

1 SOUČASNÁ PROBLEMATIKA A CÍLE PRÁCE

Cílem bakalářské práce je prostřednictvím dostupných metod a ukazatelů finanční analýzy posoudit finanční situaci firmy C SYSTEM CZ, a.s., poukázat na silné a slabé stránky a navrhnout řešení pro zlepšení současného stavu.

1.1 Charakteristika společnosti

Společnost C SYSTEM CZ, a.s. se zabývá komplexním řešením potřeb zákazníků v oblasti informačních a komunikačních systémů. Poskytuje služby v oblasti informačních technologií od návrhu, vypracování projektové dokumentace přes nasazení do provozu, zejména:

- dodávky HW a SW, datové sítě, zabezpečovací systémy, servis, poskytování služeb spojených s HW a SW správou, instalační služby, tisková řešení.

Společnost C SYSTEM CZ, a.s., se sídlem v Brně, vznikla zápisem do obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Brně dne 2.2.2006. Je provozovatelem sítě prodejních a servisních středisek na území celé České Republiky. V současnosti disponuje 6 pobočkami, a to ve Zlíně, Ostravě, Plzni, Bystřici nad Pernštejnem, Praze a Pardubicích.

Základní údaje o společnosti:

Název: C SYSTEM CZ, a.s.

Právní forma: akciová společnost

Identifikační číslo: 27675645

Datum vzniku: 2.2.2006

Sídlo společnosti: Otakara Ševčíka 840/10, 636 00 Brno

Předmět podnikání: - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- poskytování technických služeb k ochraně majetku a osob
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

Základní kapitál: 2 000 000,- Kč

	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012
Počet zaměstnanců	76	45	66	73	91

Cíle společnosti:

- být moderní společností s vysokou výrobní kulturou, která přispěje ke kvalitním výrobkům a dosáhne uznání na trhu
- být společností, ve které funguje certifikovaný a udržovaný integrovaný systém managementu, u kterého je neustále sledována jeho efektivnost a zlepšování
- být společností existující na pevně vybudované organizační a výrobní struktuře a fungující na základě kvalifikovaného a profesionálního personálu
- společnost se zavazuje k neustálému zdokonalování v rámci svých programů a celkového profitu společnosti

Obr. 1: Logo firmy



1.1.1 PEST analýza

Prostřednictvím PEST analýzy provádíme rozbor jevů vnějšího prostředí, ve kterém se firma nachází a které ji nevyhnutelně ovlivňují. Tyto jevy jsou integrovány makroekonomickým prostředím a z pohledu firmy není možné je ovlivnit, pouze analyzovat, předvídat jejich možný budoucí vývoj a v dostatečné míře i časovém horizontu s nimi počítat při sestavování finančních a strategických plánů rozvoje firmy, odhadnout jejich budoucí vývoj. PEST analýza se dělí do čtyř hlavních oblastí: analýzy faktorů prostředí politického, ekonomického, sociálního a oblasti technologické.

Faktory politické

Společnost jako součást fungujícího tržního prostředí státu vystupuje a jedná v rámci svých zákonných práv a povinností, tedy daného legislativního rámce zákonů, opatření, vyhlášek a nařízení, která ovlivňují její rozhodování v podnikatelské činnosti. Mezi významné faktory patří především daňové zákony, protimonopolní zákony,



zákony na ochranu životního prostředí a další. Nemalý vliv přináší rovněž členství země v mezinárodních uskupení a z toho plynoucí politický a ekonomický dopad do vnitrostátní legislativy, vlivy globalizačního prostředí, atd.

Obr. 2: PEST analýza

Faktory ekonomické

Mezi faktory ekonomické, které působí na činnost firmy, se řadí fiskální a monetární politika státu, hospodářský cyklus, inflace, nezaměstnanost a další. Možným řešením, jak čelit těmto vlivům, je sledování vývoje v minulých obdobích, prostřednictvím vhodně zvolených simulačních modelů a prognóz se snažit nastínit možný budoucí vývoj.

Faktory sociální

Neméně důležitými faktory vlivu na činnost podniku jsou mezilidské vztahy a vnímání celospolečenských aktivit, vyznávaný životní styl, hodnoty a preference, aktivní přístup a ochota měnit navyké způsoby chování. Úroveň vzdělání hraje v tomto ohledu významnou roli a stimuluje k dalšímu rozvoji.

Faktory technologické

Rozvoj technologií zaznamenal v posledních desetiletích dynamický vývoj, a to ve všech oblastech podnikání, obzvláště pak v informačních technologiích. Nemalé

finanční prostředky jsou vynakládány na další vývoj a výzkum s cílem udržení si konkurenční výhody a pozice na trhu.

1.1.2 Porterova analýza



Obr. 3: Porterova analýza

Porterův model je jedním z důležitých nástrojů při formování obchodní strategie firmy v souvislosti s působením konkurenčních sil vnějšího prostředí. Porterův model konkurenčního prostředí, ve kterém se firma nachází, je určován pěti základními faktory: stávající konkurenti, dodavatelé, odběratelé, potenciální noví konkurenti, nové výrobky (substituty).

Konkurenční rivalita na trhu - každé odvětví je charakterizováno určitým stupněm konkurenčních sil, v oblasti informačních technologií, ve které firma působí, je jejich vliv neméně intenzivní. Konkurenční výhodou, kterou firma svým zákazníkům nabízí, je maximální komplexnost poskytovaných služeb s detailním řešením potřeb zákazníků a vysoká kvalita nabízených produktů a služeb.

Vyjednávací síla odběratelů - nabízeným sortimentem a rozsahem služeb firma usiluje o pokrytí domácího trhu, a to prostřednictvím svých poboček v šesti lokalitách republiky. Firma je jednou z pěti významných společností působící na daném trhu, přesto je vyjednávací pozice odběratelů, především v dosahované cenové úrovni nabízeného sortimentu a služeb, silná.

Vyjednávací síla dodavatelů - výraznou konkurenční výhodou firmy je dlouhodobá spolupráce s dodavateli takových značek jako Microsoft, Hewlett-Packard, IBM, a další. Silná pozice dodavatelů ovšem na druhou stranu nenabízí vyjednávací prostor pro odběratele, kteří jsou v pozici příjemců cen odebíraných produktů s jasně definovanými platebními podmínkami.

Hrozba ze strany substitutů - trh informačních technologií je jedním z nejrychleji se vyvíjícím trhem a hrozba ze strany substitutů je výrazná. Přesto, že firma disponuje širokým sortimentem produktů a nabízených služeb, je třeba sledovat neustálý vývoj na trhu a chování konkurence.

Hrozba vstupu nových konkurentů - rozmanitost sortimentu, komplexnost nabízených služeb, kvalita, rychlost řešení potřeb zákazníka je velkou výhodou nejen vůči stávajícím, ale rovněž nově vstupujícím konkurentům na trh. Velkou konkurenční výhodou nicméně spatřuji v profesionalitě a odbornosti týmu obchodních zástupců firmy a neustálým prohlubováním odborné úrovně těchto pracovníků.

1.1.3 SWOT analýza

Pro stanovení strategických cílů a rozvoje firmy napomáhá SWOT analýza při definování silných a slabých stránek společnosti, možných příležitostí i hrozeb. Analýza vnitřních a vnějších faktorů společnosti C SYSTEM CZ, a.s. jsou následující: ¹

Silné stránky :

- Široká nabídka produktů a služeb
- Silné postavení na trhu
- Síť poboček po celé republice
- Držitel certifikátů managementu kvality ISO 9001:2009
- Držitel certifikátu environmentálního managementu (EMS) ISO14001:2005
- Profesionalita a odbornost zaměstnanců

¹ GRASSEOVÁ, M. a kol. *Analýza podniku v rukou manažera*, s. 297

- Široké zázemí dodavatelů
- Kvalita nabízených produktů a poskytovaných služeb
- Vstřícnost a ochota v jednání s odběrateli

Slabé stránky:

- Slabé povědomí o společnosti
- Nedostatečná reklama

Příležitosti:

- Získání nových odběratelů
- Možnost rozšíření portfolia nabízených služeb a produktů
- Školení pracovníků
- Inovace výpočetní techniky
- Rozšíření sítě poboček

Hrozby:

- Sílící konkurenční prostředí
- Ztráta kvalifikovaných pracovníků
- Ztráta zákazníků
- Tlak na ceny

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PROBLEMATIKY

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení a slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Kromě hodnocení dosaženého zisku, vhodné kapitálové struktury, efektivnosti využívaných aktiv pomáhá rovněž při rozhodování o investičních plánech, vytváří podklad pro přijetí krátkodobých a především dlouhodobých finančních rozhodnutí.

Data získaná finanční analýzou jsou zdrojem informací pro externí uživatele jako obchodní partnery, investory, státní instituce, auditory atd.

2.2 Zdroje informací finanční analýzy

Mezi základní zdroje pro finanční analýzu patří: ²

Výkazy finančního účetnictví:

- lze označit i jako výkazy externí, protože poskytují informace zejména externím uživatelům. Podávají přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí (rozvaha), o tvorbě a užití výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztráty) a o pohybu peněžních toků (výkaz Cash Flow)

Výkazy vnitropodnikového účetnictví:

- nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě a každý podnik si je vytváří podle svých potřeb. Patří sem zejména výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů v nejrozličnějším členění, např. druhové nebo kalkulační. Dále pak výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo v jednotlivých střediscích, apod. Tyto výkazy ale mají interní charakter.

Kromě těchto základních zdrojů se využívá i řada dalších relevantních informací.

² DLUHOŠOVÁ, D. a kol.: *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 72

Finanční informace:

- zahrnují účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace atd.

Kvantifikované nefinanční informace:

- obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby atd.

Nekvantifikované informace:

- představují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení, prognózy.³

Rozvaha je základní účetní výkaz, který informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován. Sestavuje se vždy k určitému datu, většinou k poslednímu dni kalendářního roku, a musí platit, že aktiva se rovnají pasivům.

Struktura aktiv:

- ❖ Pohledávky za upsaný základní kapitál (pohledávky za upisovateli – akcionáři, stav nesplacených akcií)
- ❖ Dlouhodobý majetek (dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek)
- ❖ Oběžná aktiva (zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek)
- ❖ Časové rozlišení (zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období)

Struktura pasiv:

- ❖ Vlastní kapitál (základní kapitál, kapitálové fondy, rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let)
- ❖ Cizí zdroje (rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci)

³ DLUHOŠOVÁ, D. a kol.: *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 72

- ❖ Časové rozlišení (zůstatky výdajů příštích období a zůstatky výnosů příštích období)

Výkaz zisku a ztráty informuje o stavu výnosů, nákladů a výsledku hospodaření. Výnosy můžeme definovat jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady představují peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich zaplacení nemuselo ve stejném období dojít. Výsledek hospodaření (VH) podniku je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku.⁴

Výkaz cash flow je přehled o peněžních tocích, vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků (cash flow = příjmy – výdaje) a souvisí se zajišťováním likvidity podniku. Peněžní prostředky představují peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtu a peníze na cestě. Nejčastěji používaná struktura členění je v oblasti provozní činnosti, investiční a externího financování.

Přehled o změnách vlastního kapitálu uvádí v rámci sledovaného účetního období změny vlastního kapitálu, ke kterým došlo z transakcí s vlastníky (vklady do vlastního kapitálu nebo výběry formou dividend) a změny z ostatních operací (změny z přecenění některých finančních aktiv a závazků, přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku nebo prostřednictvím dosaženého výsledku hospodaření). Výkaz má vysvětlit u každé položky vlastního kapitálu rozdíl mezi jejím počátečním a konečným stavem.⁵

Příloha k účetní závěrce poskytuje údaje o fyzických a právnických osobách s podstatným nebo rozhodujícím vlivem ve firmě, popis organizační struktury, počet zaměstnanců, výši půjček a úvěrů, aplikované účetní zásady a použité metody, způsoby oceňování a odepisování, způsob stanovení opravných položek a opravěk k majetku, doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty.

2.3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy zahrnují:

⁴ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K.: Finanční analýza, s. 37

⁵ tamtéž, s. 57

- Analýzu absolutních ukazatelů (horizontální analýza – analýza trendů, vertikální analýzy – procentní rozbor)
- Analýzu tokových ukazatelů (analýza výnosů, nákladů, zisku a cash flow)
- Analýzu rozdílových ukazatelů (analýza čistého pracovního kapitálu)
- Analýzu poměrových ukazatelů:
 - Ukazatel likvidity
 - Ukazatel rentability
 - Ukazatel aktivity
 - Ukazatel zadluženosti
 - Ukazatel produktivity
 - Ukazatele tržní hodnoty
 - Analýza ukazatelů na bázi cash flow a další
- Analýzu soustav ukazatelů
 - Pyramidové rozklady
 - Predikční modely

2.4 Analýza absolutních ukazatelů – stavové a tokové ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje analýzu ukazatelů stavových – údaje z výkazu rozvahy k určitému okamžiku, analýzu ukazatelů tokových – údaje z výkazu zisku a ztráty v podobě výnosů a nákladů. Z rozdílu stavových ukazatelů lze získat rozdílové ukazatele, pokud vykázaný údaj je dáván do poměru s jiným údajem, pracujeme s poměrovými ukazateli. Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vyjádření položek výkazů jako procentní podíly těchto komponent – vertikální analýzy).⁶

2.4.1 Horizontální analýza

Pokud provádíme rozbor účetních výkazů pomocí horizontální analýzy, odpovídáme na následující otázky:

- O kolik jednotek se změnila sledovaná položka účetního výkazu v čase?

⁶ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza*, s. 67

- O kolik % se změnila daná jednotka v čase?

Porovnání většinou provádíme u dvou po sobě jdoucích období, tedy meziročně, nebo za několik účetních období. Požadované údaje zjistíme následující rozdílovou a podílovou analýzou: ⁷

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\% \text{ změna} = (\text{Absolutní změna} \times 100) / \text{Ukazatel}_{t-1}$$

2.4.2 Vertikální analýza

V případě vertikální analýzy zjišťujeme:

- Jaká byla míra podílu majetkové části na bilanční sumě?

Jedná se o procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů ke zvolené základně (100%). V případě rozvahy volíme jako základnu výši celkových aktiv, pro analýzu výkazu zisku a ztráty celkovou sumu výnosů nebo nákladů.

2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza používá rozdílových ukazatelů k analýze a řízení finanční situace podniku s ohledem na jeho likviditu. Nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál (ČPK), neboli provozní kapitál. Jako další rozdílový ukazatel můžeme jmenovat ukazatel čistých pohotových prostředků (rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky). ⁸

2.5.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál vypočítáme jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Je to část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem.

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

⁷ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza*, s. 68

⁸ tamtéž, s. 83

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele představují základní nástroj finanční analýzy. Tato analýza má největší využití pro rychlé podání informace o finanční situaci, ve které se podnik nachází. Lze sestavit velké množství různých ukazatelů, a to na základě poměru různých položek rozvahy, výkazu zisku a ztráty, popř. cash flow.

2.6.1 Ukazatele likvidity

Analýzy likvidity zkoumá schopnost podniku hradit krátkodobé závazky. Ukazatele pracují s položkami oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů (krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěr, finanční výpomoci).

UKAZATEL OKAMŽITÉ LIKVIDITY (likvidita 1. Stupně):

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}^9$$

Doporučené hodnoty: 0,2 - 0,5 (vyšší hodnota se považuje za neefektivní využití finančních prostředků)

UKAZATEL POHOTOVÉ LIKVIDITY (likvidita 2.stupně):

$$\text{Pohotová likvidita} = \text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby} / \text{krátkodobé závazky}^{10}$$

Z oběžných aktiv se vylučují zásoby, jako nejméně likvidní část. Jejich rychlá likvidace obvykle vyvolá ztráty. Doporučená hodnota je 1 - 1,5. Při menší hodnotě musí podnik spoléhat na prodej zásob.

BĚŽNÁ LIKVIDITA (likvidita 3.stupně):

Běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají běžná aktiva krátkodobé cizí zdroje.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}^{11}$$

Doporučená hodnota: 2 – 3. Při hodnotě rovné jedné je podniková likvidita značně riziková.

⁹ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, s. 177

¹⁰ tamtéž, s. 177

¹¹ tamtéž, s. 177

2.6.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé vyjadřují skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Motivem tohoto financování je poměrně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními.

UKAZATEL VĚŘITELSKÉHO RIZIKA

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{celková aktiva}^{12}$$

Doporučená hodnota ukazatele, na kterou se odvolává řada autorů, je 30-60%.

MÍRA ZADLUŽENOSTI

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál}^{13}$$

Ukazatel zadluženosti poměří cizí a vlastní kapitál, má velký význam např. při žádosti o bankovní úvěr.

ÚROKOVÉ KRYTÍ

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}^{14}$$

EBIT – výsledek hospodaření před zdaněním a úroky. Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je vyšší než 5.

KOEFICIENT SAMOFINANCOVÁNÍ

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Koeficient dává přehled o finanční struktuře podniku - do jaké míry jsou aktiva financovaná vlastním kapitálem. Požadovaná hodnota je podle „Zlatých pravidel financování“ 50%. Optimální hranici ovšem nelze určit.

¹² KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza*, s. 84 - 87

¹³ tamtéž, s. 86

¹⁴ tamtéž, s. 87

DOBA SPLÁCENÍ DLUHŮ

$$\text{Doba splácení dluhů} = \text{Cizí zdroje} - \text{rezervy} / \text{provozní cash flow}^{15}$$

Ukazatel vyjadřuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit z provozního cash flow své dluhy.

KRYTÍ DLOUHODOBÉHO MAJETKU VLASTNÍM KAPITÁLEM

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \text{Vlastní kapitál} / \text{dlouhodobý majetek}^{16}$$

Pokud je výsledek > 1 , podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv, dává tedy přednost finanční stabilitě. Dlouhodobý majetek by měl být ovšem alespoň z části financován vlastním kapitálem.

2.6.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou označovány také jako ukazatele výnosnosti. Obecně můžeme charakterizovat jako ukazatele, které udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Mezi nejdůležitější ukazatele rentability patří:

ROI – ukazatel rentability vloženého kapitálu

$$ROI = EBIT / \text{celkový kapitál}^{17}$$

Ukazatel rentability vloženého kapitálu poměřuje zisk získaný podnikáním s výší zdrojů podniku, kterých bylo užito k jeho dosažení. Doporučená hodnota $ROI > 0,15$ – velmi dobré, $ROI = 0,12-0,15$ dobré.

ROA – ukazatel rentability aktiv

$$ROA = \text{hospodářský výsledek po zdanění (EAT)} / \text{aktiva}^{18}$$

Ukazatel rentability aktiv poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Vhodné porovnat s odvětvovým průměrem.

¹⁵ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza*, s. 87

¹⁶ tamtéž, s. 87

¹⁷ tamtéž, s. 101

¹⁸ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, s. 176

ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu

$$ROE = \text{hospodářský výsledek po zdanění (EAT)} / \text{vlastní kapitál}^{19}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu udává výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku.

ROS – ukazatel rentability tržeb

$$ROS = \text{hospodářský výsledek po zdanění (EAT)} / (\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží})^{20}$$

Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým kritériem hodnocení úspěšnosti podnikání. Vhodné porovnat daný ukazatel s podobnými podniky.

2.6.4 Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{tržby} / \text{celková aktiva}^{21}$$

Udává počet obrátek celkových aktiv v tržbách za časový interval. Doporučená hodnota 1,6 - 3.

Obrat stálých aktiv

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \text{tržby} / \text{stálá aktiva}$$

Udává využití stálých aktiv. Hodnoty by měly být vyšší jak u ukazatele využití celkových aktiv.

Obrat zásob

$$\text{Obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby}^{22}$$

¹⁹ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, s. 176

²⁰ tamtéž, s. 176

²¹ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*, s. 107 - 109

²² tamtéž, s. 107 - 109

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu naskladněna.

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{průměrné zásoby} \times 360 / \text{tržby}^{23}$$

Ukazatel udává průměrný počet dnů, během kterých jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje.

Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{obchodní pohledávky} \times 360 / \text{tržby}^{24}$$

Ukazatel vyjadřuje období od prodeje na obchodní úvěr do doby, než obdrží platby od odběratelů.

Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{závazky vůči dodavatelům} \times 360 / \text{tržby}^{25}$$

Ukazatel vyjadřuje dobu od vzniku závazku do jeho splacení.

2.7 Modely hodnocení finanční úrovně

Pro hodnocení finanční pozice se vedle poměrových ukazatelů používají tzv. souhrnné modely hodnocení finanční úrovně a výkonnosti podniku. Tyto modely jsou významné pro včasné rozpoznání nestability podniku, které mohou signalizovat jeho bankrot.

Predikční modely hodnocení finanční úrovně²⁶

Bankrotní modely:

- Altmanův index finančního zdraví
- IN indexy: IN95, IN99, IN01, IN05
- Beaverův bankrotní model

²³ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*, s. 109

²⁴ tamtéž, s. 109

²⁵ tamtéž, s. 109

²⁶ DLUHOŠOVÁ, D.: *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 96

Pro účely bakalářské práce se budeme zabývat dvěma níže uvedenými:

2.7.1 ALTMANŮV INDEX FINANČNÍHO ZDRAVÍ (Z-score)

Altmanův model je jedním z bankrotních modelů, který funkcí, tzv. Z faktorem může pomoci určit finanční zdraví podniku. Tento model se využívá jako doplňkový faktor finanční analýzy. Jeho vyjádření je následující:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 0,999 * X_5$$

X_1 (čistý pracovní kapitál / aktiva celkem), X_2 (neroz. HV min. období / aktiva celkem), X_3 (EBIT / aktiva celkem), X_4 (provozní cash flow / cizí zdroje), X_5 (tržby / aktiva celkem).

Pravidlem pro vyhodnocení:

$Z\text{-skore} > 2,9$ finančně zdravá společnost

$1,2 \leq Z \leq 2,9$ společnost má dílčí finanční problémy, je v tzv. šedé zóně

$Z < 1,2$ společnost není finančně zdravá, nachází se v pásmu bankrotu ²⁷

2.7.2 Index IN05

Index IN05 je index pro hodnocení finančního zdraví podniku a vypovídá, zda společnosti v budoucnu hrozí bankrot či nikoliv.

$$IN05 = 0,13 * A/CZ + 0,04 * EBIT/\dot{U} + 3,97 * EBIT/A + 0,21 * V\dot{Y}N/A + 0,09 * OA/(KZ+KB\dot{U})$$

X_1 (Aktiva / cizí zdroje), X_2 (EBIT / nákladové úroky), X_3 (EBIT / aktiva), X_4 (výnosy / aktiva), X_5 (oběžná aktiva / krátkodobé závazky).

$IN05 > 1,6$ podnik vytváří hodnotu

$0,9 < IN05 < 1,6$ podnik nevytváří hodnotu, ale nebankrotuje, je v tzv. šedé zóně

$IN05 < 0,9$ firma spěje k bankrotu ²⁸

²⁷ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, s. 190

²⁸ tamtéž, s. 190

3 Analýza finanční situace společnosti

V následující části bych se ráda zaměřila na hodnocení finanční situace společnosti C SYSTEM CZ, a.s.. Zdrojem dat analýzy se staly účetní výkazy firmy v letech 2008 až 2012, konkrétně rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Doplňující informace jsem rovněž čerpala z výročních zpráv firmy v jednotlivých letech.

3.1 Analýza stavových ukazatelů

Analýza stavových ukazatelů se zabývá vývojem jednotlivých položek aktiv a pasiv rozvahy a srovnáním jejich meziročního vývoje v rozdílovém a procentuálním vyjádření. Upozorňuje na případné výkyvy položek, které měly největší podíl na těchto změnách.

3.1.1 Horizontální analýza aktiv

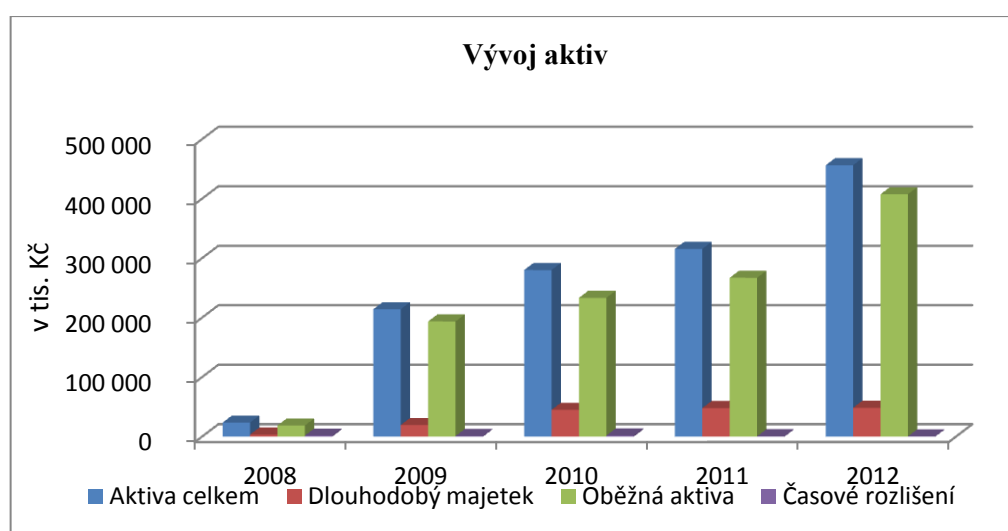
Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn jednotlivých položek účetních výkazů v časové posloupnosti.

Vývoj a přehled změn aktiv přináší následující tabulka:

	2009/2008		2010/2009		2010/2011		2011/2012	
(v tis. Kč)	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Aktiva celkem	190594	809,25	65886	30,77	35541	12,69	140 648	44,57
Dlouhodobý majetek	16134	482,33	25473	130,77	2998	6,67	472	0,98
Dlouhodobý nehmotný majetek	-55	-39,01	2478	2 881,40	54	2,11	-330	-12,61
Dlouhodobý hmotný majetek	16089	503,73	23005	119,30	2944	6,96	802	1,77
Dlouhodobý finanční majetek	100	1 000,00	-10	-9,09	0	-	0	0,00
Oběžná aktiva	175068	940,72	39613	20,45	33778	14,48	140 405	52,57
Zásoby	15287	455,78	7315	39,24	4803	18,50	-7 571	-24,61
Pohledávky dlouhodobé	0	-	22377	-	10956	48,96	-19 980	-59,94
Pohledávky krátkodobé	148444	1 035,32	-27976	-17,19	36754	27,26	104 975	61,19
Krátkodobý finanční majetek	11337	1 234,97	37897	309,24	-18735	-37,36	62 981	200,47
Časové rozlišení	-608	-38,07	800	80,89	-1235	-69,03	-229	-41,34

Tab.1: Horizontální analýza aktiv

Ve vývoji celkových aktiv ve sledovaném období vidíme výrazný růst položek dlouhodobých i oběžných aktiv, konkrétně dlouhodobého hmotného majetku a krátkodobých pohledávek. Společnost v letech 2010 a 2011 značně investovala do nákupu vlastních pozemků a staveb pro svoje podnikatelské aktivity. Rozšířila síť poboček, aby pokryla strategické lokality pro svoji podnikatelskou činnost. Nárůst krátkodobých pohledávek je nejvíce markantní v posledních dvou letech 2011 – 2012, a to z hodnot 171 560 tis. Kč na 276 535 tis. Kč. Tento rostoucí trend nesplacených pohledávek negativně ovlivňuje vývoj cash flow, likviditu firmy, hodnotu čistého pracovního kapitálu a přináší dodatečné náklady.



3.1.2 Vertikální analýza aktiv

Graf 1: Vývoj aktiv

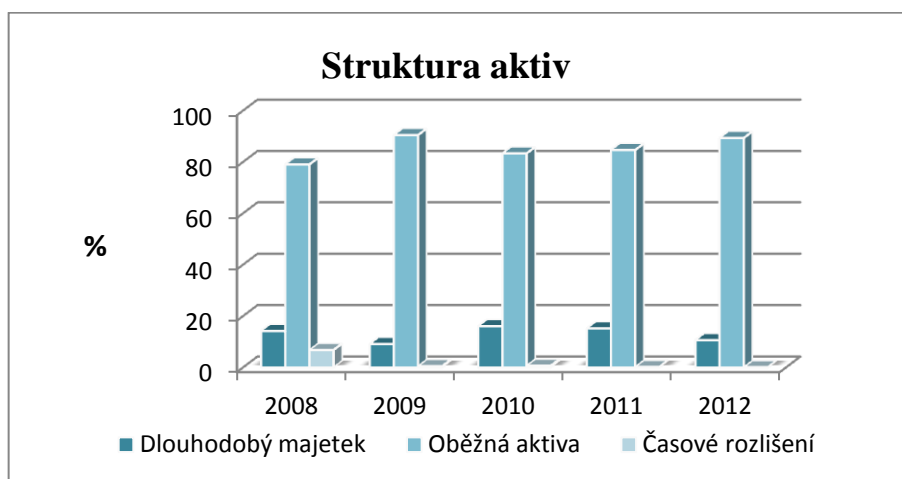
Vertikální analýza aktiv představuje procentní rozbor jednotlivých položek aktiv ke zvolené základně, aktivům celkem.

(v %)	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	14,20	9,10	16,05	15,19	10,61
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,60	0,04	0,92	0,83	0,50
Dlouhodobý hmotný majetek	13,56	9,00	15,10	14,33	10,09
Dlouhodobý finanční majetek	0,04	0,05	0,04	0,03	0,02
Oběžná aktiva	79,02	90,44	83,31	84,63	89,32
Zásoby	14,24	8,70	9,27	9,75	5,08
Pohledávky dlouhodobé	-	-	7,99	10,56	2,93
Pohledávky krátkodobé	60,88	76,01	48,14	54,36	60,61
Krátkodobý finanční majetek	3,90	5,72	17,91	9,96	20,69
Časové rozlišení	6,78	0,46	0,64	0,18	0,07

Tab. 2: Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza dokládá již výše uvedený výrazný podíl dlouhodobého hmotného majetku a krátkodobých pohledávek v aktivech firmy. V procentuálním zastoupení představuje dlouhodobý hmotný majetek v posledních třech letech 10-15% podíl na celkových aktivech, nejvýrazněji pak v posledním roce profilují se svým 60% podílem krátkodobé pohledávky oběžných aktiv, v poměru k oběžným aktivům představují krátkodobé pohledávky 68% zastoupení.

Graf 2: Struktura aktiv

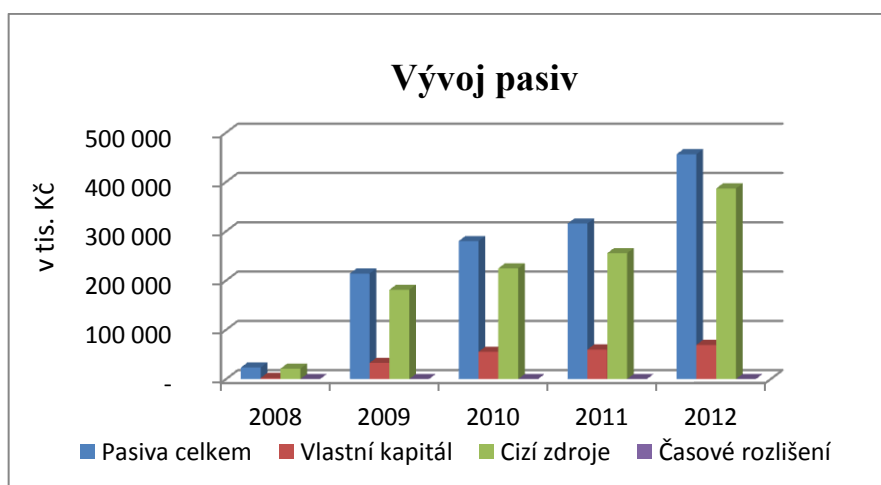


3.1.3 Horizontální analýza pasiv

	2009/2008		2010/2009		2010/2011		2011/2012	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Pasiva celkem	190 594	809,25	65 886	30,77	35541	12,69	140 648	44,57
Vlastní kapitál	30 554	1 304,61	22 414	68,14	4783	8,65	9 287	15,45
Základní kapitál	-	-	-	-	0	-	0	-
Kapitálové fondy	-	-	-	-	0	-	0	-
Fondy ze zisku	5	8,20	334	506,06	0	-	0	-
VH minulých let	90	48,13	32 965	11 900,72	19673	59,18	4 778	9,03
VH běžného účet. období	30 459	32 403,19	- 10 885	- 35,63	-14890	- 75,71	4 509	94,37
Cizí zdroje	160 040	754,55	43 471	23,98	30759	13,69	131 262	51,38
Rezervy	-	-	-	-	0	-	0	-
Dlouhodobé závazky	-	-	-	-	0	-	99 155	-
Krátkodobé závazky	160 040	754,55	34 862	19,23	25118	11,62	34 857	14,45
Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	8 609	-	5641	65,52	-2 750	- 19,30
Časové rozlišení	-	-	1	-	-1	-100,00	99	-

Tab.3: Horizontální analýza pasiv

Vývoj celkových pasiv dle provedené horizontální analýzy je ovlivněn především růstem vlastního kapitálu v podobě trvalého navyšování výsledku hospodaření minulých let a dále růstem cizích zdrojů ve formě krátkodobých závazků, v letech 2010 - 2012 rovněž získáním dlouhodobých bankovních úvěrů. Výsledek hospodaření běžného účetního období dosahuje svého maxima v letech 2009 a následně 2010, pak zaznamenává výrazný pokles. Bližší informace k vývoji výsledku hospodaření a jeho rozdělení firma bohužel neposkytlá.



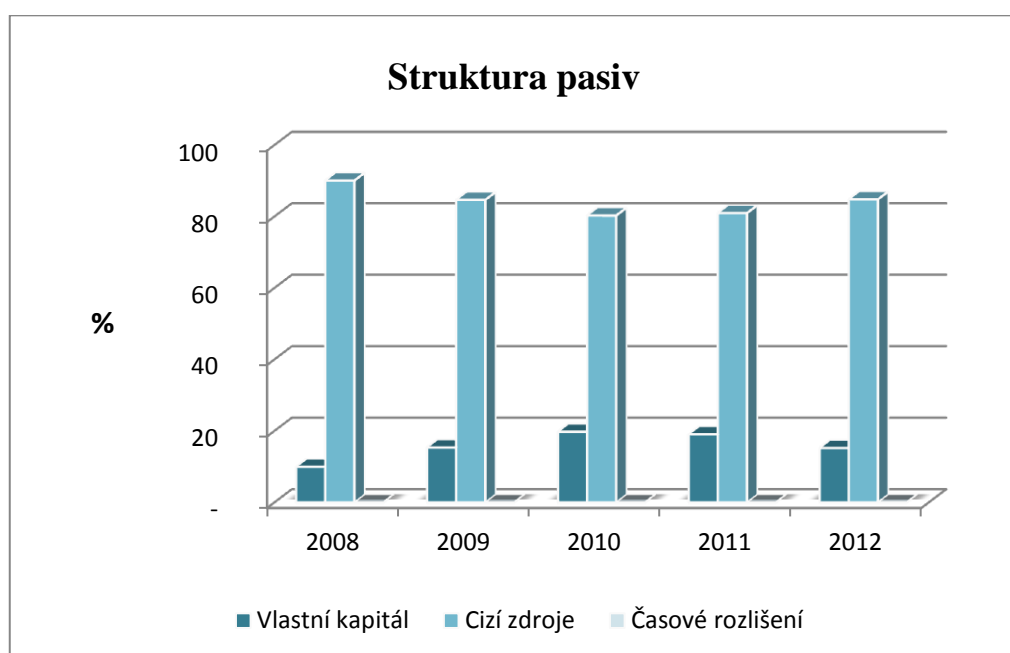
Graf 3: Vývoj pasiv

3.1.4 Vertikální analýza pasiv

(%)	2008	2009	2010	2011	2012
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	9,94	15,36	19,75	19,04	15,21
Základní kapitál	8,49	0,93	0,71	0,63	0,44
Kapitálové fondy	-	-	-	-	-
Fondy ze zisku	0,26	0,03	0,14	0,13	0,09
VH minulých let	0,79	0,13	11,87	16,77	12,65
VH běžného účet. období	0,40	14,27	7,02	1,51	2,04
Cizí zdroje	90,06	84,64	80,25	80,96	84,77
Rezervy	-	-	-	-	-
Dlouhodobé závazky	-	-	-	-	21,73
Krátkodobé závazky	90,06	84,64	77,17	76,44	60,52
Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	3,07	4,52	2,52
Časové rozlišení	-	-	0,00	-	0,02

Tab.4: Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv přináší pohled na strukturní zastoupení jednotlivých položek pasiv. Jak již bylo uvedeno, dominantních hodnot zde dosahují cizí zdroje - krátkodobé závazky, které se podílejí na celkových pasivech 60-85% v průběhu sledovaného období. Zastoupení vlastního kapitálu zaznamenává až 19% podíl na celkových pasivech v letech 2010 a 2012, a to především vytvořeným výsledkem hospodaření minulých let. Výsledek hospodaření běžného účetního období od roku 2009, kdy dosáhl svého maxima, vykazuje silně klesající trend.



Graf 4: Struktura pasiv

3.2 Analýza tokových ukazatelů

3.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2011/2012	
(v tis. Kč)	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis.Kč	%	v tis.Kč	%
Tržby za prodej zboží	463 997	5 278,69	47 723	10,09	166 921	32,07	178 185	25,92
Náklady na prodané zboží	392 439	5 420,43	51 191	12,81	135 530	30,06	176 141	30,04
Obchodní marže	71 558	4 616,65	-3 468	-4,74	31 391	45,08	2 044	2,02
Výkony	12 988	37,54	26 846	56,42	16 131	21,67	18 246	20,15
Tržby za prodej vl.výrobků a sl.	12 988	37,54	26 846	56,42	16 131	21,67	18 246	20,15
Výkonová spotřeba	65 980	4 795,06	31 655	47,00	-5 862	-5,92	11 225	12,05
Přidaná hodnota	18 566	53,40	-8 277	-15,52	53 384	118,48	9 065	9,21
Osobní náklady	-16 977	-49,69	10 207	59,38	69 148	252,41	2 901	3,00
Odpisy DHM a HM	1 368	347,21	2 283	129,57	110	2,72	868	20,89
Tržby z prodeje DM a materiálu	0	-	1 031	-	756	73,33	-1 775	-99,33
Provozní VH	35 066	13 644,36	-11 737	-33,23	-15 811	-67,04	4 136	53,20
Nákladové úroky	159	-	124	77,99	239	84,45	54	10,34
Ostatní finanční náklady	1 002	736,76	525	46,13	586	35,24	2 237	99,47
Finanční VH	-1 076	791,18	-515	42,49	-301	17,43	-596	29,39
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 531	13 077,78	-1 367	-38,42	-1 222	-55,77	-969	-100,00
VH za účetní období	30 459	32 403,19	-10 885	-35,63	-14 890	-75,71	4 509	94,37
VH před zdaněním	33 990	28 090,91	-12 252	-35,92	-16 112	-73,71	3 540	61,60

Tab. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V uvedené tabulce analýzy tokových ukazatelů, která vychází z položek účetního výkazu Výkaz zisku a ztráty, je zřejmý rostoucí trend v tržbách za prodané zboží, obchodní marži (až na menší pokles 2009/2010). Ve výkonech je třeba si povšimnout stavu, že až do roku 2012 dosahovaly výkony nižších hodnot než výkonová spotřeba. Z toho vyplývá, že přidaná hodnota ve sledovaném období sice stále rostla, ale především za přispění realizovaných tržeb a z nich plynoucí marže. Za povšimnutí rovněž stojí klesající provozní výsledek hospodaření, a to od roku 2009 (mírné navýšení až v roce 2012), a současně snižující se výsledek hospodaření za běžné účetní období, přestože u něho došlo v roce 2012 k určitému navýšení oproti roku 2011. Provozní výsledek hospodaření je důležitou položkou, která vypovídá o tom, jak se firmě dařilo v její hlavní výdělečné činnosti. Jistý nárůst ukazatelů je patrný také u osobních nákladů v důsledku rostoucího počtu zaměstnanců, rozšiřující se sítě poboček, a ostatních finančních nákladů.

3.3 Analýza výkazu cash flow

Cash flow (v tisk. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012
Stav peněž.prostředků na začátku účet.obd.	111	918	12 255	50 152	31 417
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	4 535	29 223	66 090	-7 264	-30 640
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-3 728	-17 886	-28 527	-11 741	-5 534
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	0	0	334	0	99 155
Čisté zvýšení / snížení peněž. prostředků	807	11 337	37 897	-18 735	62 981
Stav peněž.prostředků na konci účet.obdob	918	12 255	50 152	31 417	94 398

Tab. 6: Analýza výkazu cash flow

Z tabulky analýzy výkazu cash flow vidíme, že firma dosahovala záporných hodnot z provozní činnosti v posledních dvou letech sledovaného období, což negativně ovlivňuje likviditu firmy. Dosahované hodnoty v investiční činnosti svědčí o rozšiřování společností o nové pobočky obchodní sítě, investicemi do pozemků, staveb, vybavení. Z pohledu finančního zdraví firmy by se ovšem hodnoty z provozní činnosti měly pohybovat v kladných číslech, navíc změna v letech 2011/2012 dosahuje až 77% nárůst. Výsledný stav peněžních prostředků na konci roků 2011 a 2012 je sice kladný, nicméně v porovnání s rokem 2010 nižší při celkovém ročním snížení peněžních prostředků o 18 735 tis. Kč a v roce 2012 by bylo toto snížení ještě znatelnější, pokud by nedošlo k nárůstu ve finanční činnosti, údaje k této položce nebyly poskytnuty.

Porovnání změn v časové posloupnosti přináší následující tabulka horizontální analýzy.

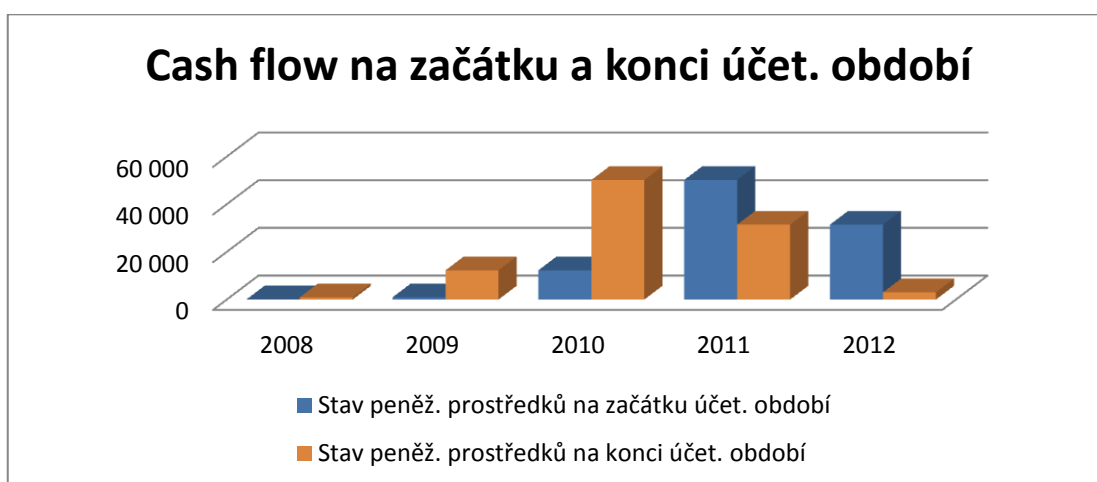
3.3.1 Horizontální analýza výkazu cash flow

	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011	
Cash flow (v tis. Kč)	v tis.Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Stav peněž. prostředků na začátku účet. období	807	727,03	11 337	234,97	37 897	309,24	-18 735	-37,36
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	24 688	544,39	36 867	126,16	-73 354	-110,99	-23 376	321,81
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-14 158	379,77	-10 641	59,49	16 786	-58,84	6 207	-52,87
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	0	0,00	334	0,00	-334	-100,00	99 155	0,00
Čisté zvýšení / snížení peněž. prostředků	10 530	1 304,83	26 560	234,28	-56 632	-149,44	81 716	436,17
Stav peněž. prostředků na konci účet. období	11 337	1 234,97	37 897	309,24	-18 735	-37,36	62 981	200,47

Tab. 7: Horizontální analýza výkazu cash flow



Graf 5: Peněžní tok z činností



Graf 6: CF na zač. a konci úč. období

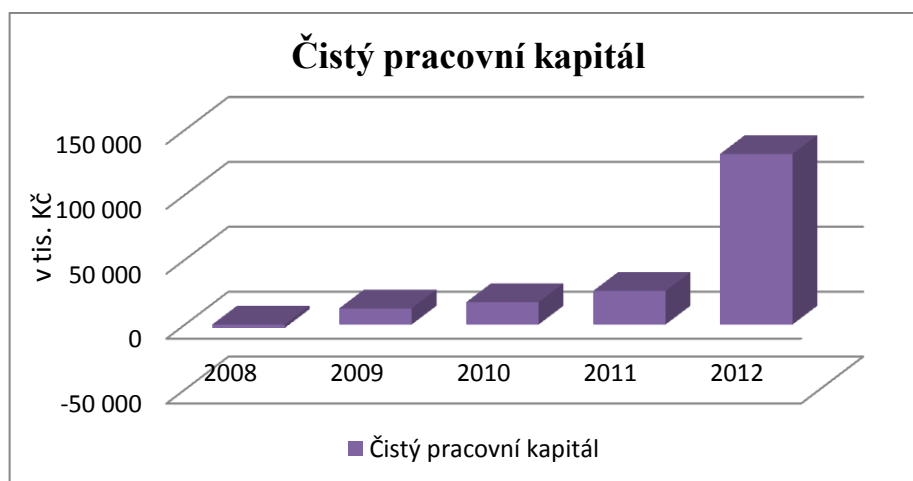
3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji používaným ukazatelem platební schopnosti podniku, tedy schopnosti hradit své závazky. Jeho hodnotu získáme odečtením krátkodobého cizího kapitálu od oběžných aktiv.

Analýza čistého pracovního kapitálu, v tabulce níže, zobrazuje vývoj čistého pracovního kapitálu v jednotlivých letech, hodnoty vykazují rostoucí trend (kromě 2008), tzn. společnost má k dispozici volný finanční fond pro případ mimořádných výdajů.

Tab. 8: Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	18 610	193 678	233 291	267 069	407 474
Krátkodobé závazky	21 210	181 250	216 112	241 230	276 087
Krátkodobé bank. úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
ČPK	-2 600	12 428	17 179	25 839	131 387



Graf 7: Čistý pracovní kapitál

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

3.5.1 Ukazatele likvidity

Analýza likvidity zkoumá schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky, likvidita - schopnost firmy přeměnit majetek na prostředky, které může použít na úhradu svých závazků.

Ukazatel obecně vypočítáme jako poměr - v čitateli „čím možno platit“ a ve jmenovateli „co nutno zaplatit“. Rozeznáváme tři stupně likvidity:

Ukazatel likvidity	2008	2009	2010	2011	2012
Okamžitá likvidita (I.stupně)	0,04	0,07	0,23	0,13	0,34
Pohotová likvidita (II.stupně)	0,72	0,97	0,96	0,98	1,39
Běžná likvidity (III.stupně)	0,88	1,07	1,08	1,11	1,48

Tab. 9: Ukazatele likvidity

Okamžitá likvidita

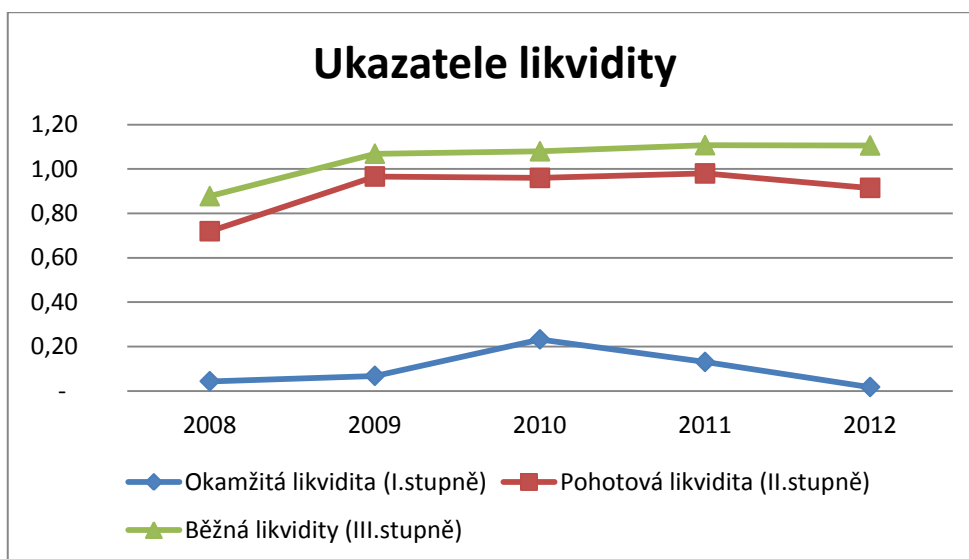
Doporučené rozmezí hodnot ukazatele je pro danou likviditu 0,2 – 0,5, čehož dosahuje společnost v letech 2010 a 2012. V ostatních letech se pohybuje pod doporučenou hranicí hodnot, tzn. hodnoty ukazatele svědčí o efektivním využití finančních prostředků.

Pohotová likvidita

Doporučené rozmezí hodnot tohoto ukazatele je 1 – 1,5. Dle výsledků v tabulce firma dosahuje téměř spodní hodnoty daného rozmezí, tzn. že společnost je schopna krýt svoje krátkodobé závazky všemi ostatními oběžnými aktivy kromě zásob, které jsou z tohoto výpočtu vyjmuty, jakožto nejméně likvidní část oběžných aktiv. Při poměru < 1 by firma musela spoléhat na případný prodej zásob.

Běžná likvidita

Doporučené rozmezí hodnot ukazatele je 2 – 3 (bankovní standard) a vypovídá o schopnosti společnosti hradit svoje krátkodobé závazky celkovými oběžnými aktivy. V daném případě se pohybujeme pod doporučenou hranicí, a to v celém sledovaném období. Pokud je obrat krátkodobých cizích zdrojů vyšší než obrat oběžných aktiv, je likvidita firmy značně riziková. V porovnání s daným odvětvím v žádném z daných ukazatelů likvidity nepřekračuje oborový průměr.



Graf 8: Ukazatele likvidity

3.5.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem, popř. jeho složkami. Pro zhodnocení zadluženosti společnosti použijeme ukazatele celkové

zadluženosti, tedy kolik majetku je financováno cizími zdroji, koeficientu samofinancování, tzn. kolik majetku podniku je financováno vlastním kapitálem, ukazatel úrokového krytí, který udává, kolikrát převyšuje zisk placené úroky.

Ukazatele zadluženosti	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost (%)	90,06	84,64	80,25	80,96	84,77
Koeficient samofinancování	0,10	0,15	0,20	0,19	0,15
Úrokové krytí	0	222,16	83,34	14,89	20,68

Tab. 10: Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost a úrokové krytí

Koeficient celkové zadluženosti udržuje ve sledovaném období téměř stejnou hodnotu 80-90%. V porovnání se zahraničím je doporučená průměrná hodnota 30-50%, vyšší hodnoty jsou považovány za vysoké zadlužení a nad 70% až za nepřijatelné. Zadluženost vyšší než 50% ovlivňuje rovněž rozhodování věřitelů při poskytování úvěru.

S ohledem na vysoké hodnoty ukazatele úrokového krytí, dle kterých provozní výsledek hospodaření značně převyšuje placené úroky, by byla vyšší celková zadluženost při současně vysokém zisku žádoucí. Vývoj zisku má ovšem klesající / kolísavý charakter. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 5 a více.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti a vyjadřuje finanční nezávislost firmy, tedy do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Z uvedených hodnot vyplývá, že společnost nedosahuje ani doporučené hranice 50% dle „Zlatých pravidel financování“ a je ve značné míře závislá na cizích zdrojích. Ve srovnání s oborovým průměrem, kde se hodnoty pohybují dle zlatých pravidel, je poměr vlastního financování výrazně nízký.

3.5.3 Ukazatele řízení aktiv

Ukazatele aktivity	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv	1,84	2,43	2,12	2,47	2,14
Obrat stálých aktiv	12,97	26,71	13,24	16,23	20,12
Obrat zásob	12,94	27,92	22,92	25,29	42,02
Doba obratu zásob	27,8	12,9	15,7	14,2	8,6
Doba obratu pohledávek	111,23	112,61	81,53	79,39	72,95
Doba obratu závazků	150,99	92,67	94,44	56,45	32,30

Tab. 11: Ukazatele řízení aktiv

Prostřednictvím ukazatelů řízení aktiv hodnotíme, jak podnik hospodaří se svými aktivy.

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek celkových aktiv v tržbách za daný časový interval. Doporučená hodnota ukazatele je 1,6 – 3. Z výsledků vyplývá, že firma efektivně využívá svého majetku.

Obrat stálých aktiv měří využití stálých aktiv. Hodnoty by se měly pohybovat nad hodnotami celkových aktiv. V daném případě podnik efektivně využívá stálých aktiv.

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku položka zásob prodána a znovu naskladněna. Hodnoty od roku 2010, kdy byl zaznamenán menší pokles, vykazují růst.

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, během kterých jsou zásoby vázány v podniku do jejich spotřeby nebo prodeje. V průměru se doba obratu dle výsledků v tabulce pohybuje okolo 17,5 dne, což představuje vysoký obrat zásob.

Doba obratu pohledávek / doba obratu závazků udává počet dnů od okamžiku prodeje na obchodní úvěr do obdržení platby od zákazníků / doba od nákupu zásob a jejich úhradou. V obou případech ukazatel dosahuje vysokých hodnot, nicméně s klesající tendencí, obzvláště u doby závazků. Pokud by tento trend se projevoval u pohledávek než u závazků, znamenal by pro firmu externí zdroj financování. V daném případě je negativně ovlivněna likvidita a cash flow firmy.

3.5.4 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (%)	2008	2009	2010	2011	2012
ROI	1,09	16,49	8,42	2,46	2,61
ROA	0,40	14,27	7,02	1,51	2,04
ROE	4,01	92,88	35,56	7,95	13,39
ROS	0,22	5,87	3,31	0,61	0,95

Tab. 12: Ukazatele rentability

Ukazatel rentability vloženého kapitálu ROI poměřuje zisk získaný z podnikatelské činnosti se zdroji, kterých bylo použito k jeho dosažení.

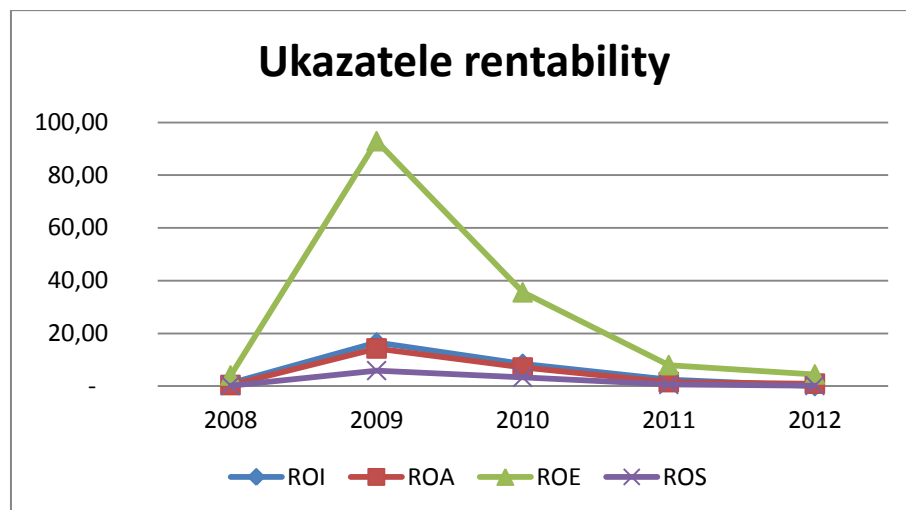
Největší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009, kdy bylo také dosaženo nejvyššího provozního výsledku hospodaření 35 323 tis. Kč a celkovým kapitálem 214 146 tis. Kč. Doporučená hodnota ukazatele ROI je $> 0,15$. Podnik se pohybuje nad doporučenou hranicí.

Ukazatel celkových aktiv ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE poměřuje míru ziskovosti z vlastního kapitálu, sleduje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti. V porovnání s oborovým průměrem, kde se hodnoty pohybují v rozmezí od 20-30%, je znát výrazný pokles především v posledních dvou letech.

Ukazatel rentability tržeb ROS poměřuje zisk k dosaženým tržbám a vyjadřuje tak dosaženou ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Vyjadřuje, kolik korun zisku firma vytvoří z jedné koruny tržeb.

Graf 9:
Ukazatele rentability



3.6 Analýza soustav ukazatelů

Pro hodnocení finančního zdraví společnosti použijeme bankrotní modely, a to Altmanův index finančního zdraví a index IN05

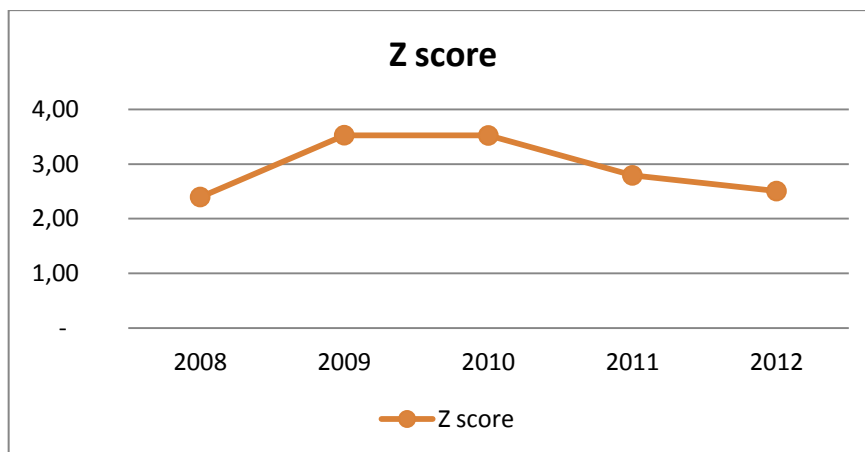
3.6.1 Altmanův index finančního zdraví (Z-score)

$$Z = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 0,999 X5$$

	2008	2009	2010	2011	2012
X1 = ČPK / aktiva celkem	- 0,11	0,06	0,06	0,08	0,29
X2 = neroz. HV min. let / aktiva celkem	0,01	0,00	0,12	0,17	0,13
X3 = EBIT / aktiva celkem	0,01	0,16	0,08	0,02	0,03
X4 = provozní cash flow / CZ	1,07	0,81	1,47	- 0,14	- 0,40
X5 = tržby / aktiva celkem	1,84	2,43	2,12	2,47	2,14
Z score	2,40	3,53	3,52	2,79	2,50

Tab. 13: Altmanův index finančního zdraví

Dle uvedených hodnot ukazatele Z-score se společnost v roce 2008, 2011, 2012 potýkala s určitými finančními problémy, kdy se nacházela v šedé zóně. Tento důvod mohl v roce 2008 vzniknout v souvislosti s nedostatkem čistého pracovního a nízkým výsledkem hospodaření. V roce 2010 poklesem provozního výsledku hospodaření došlo opět k poklesu hodnoty ukazatele. Firma se dostává v roce 2012 opět do šedé zóny v důsledku nízkého provozního výsledku hospodaření a poklesem tržeb. Celkově můžeme zhodnotit, že společnost se pohybuje v posledních dvou letech v rozmezí hodnot šedé zóny.



Graf 10: Z-score

3.6.2 INDEX IN05

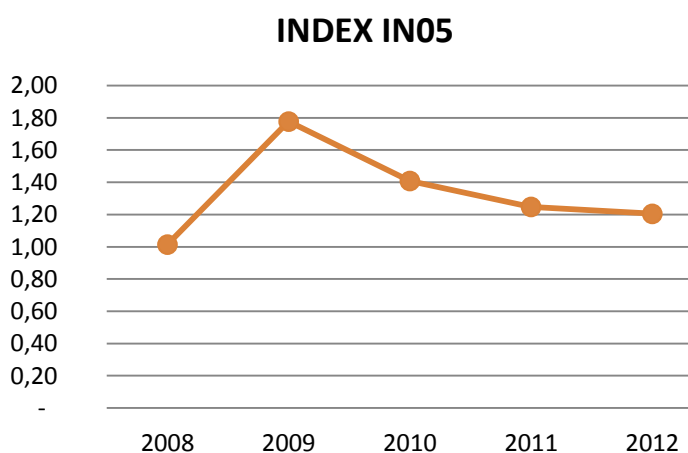
INDEX IN05

$$IN05 = 0,13 \cdot A/CZ + 0,04 \cdot EBIT/\dot{U} + 3,97 \cdot EBIT/A + 0,21 \cdot V\dot{Y}N/A + 0,09 \cdot OA/(KZ+KB\dot{U})$$

INDEX IN05	2008	2009	2010	2011	2012
A/CZ	1,11	1,18	1,25	1,24	1,18
EBIT/Ú	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
EBIT/A	0,01	0,16	0,08	0,02	0,03
VÝN/A	1,85	2,44	2,17	2,52	2,17
OA/(KZ+KBÚ)	0,88	1,07	1,08	1,11	1,48
INDEX IN05	1,01	1,78	1,41	1,25	1,20

Tab. 14: INDEX IN05

Z vývoje indexu IN05, ukazatele důvěryhodnosti, vyplývá, že firma v letech 2008, 2010 - 2012 netvoří hodnotu, nebankrotuje, ale nachází se v tzv. šedé zóně. Jedinou výjimkou je rok 2009, kdy vytvářela hodnotu a pohybovala se výrazně nad hranicí šedé zóny.



Graf 11: INDEX IN05

4 Návrhy opatření ke zlepšení finanční situace společnosti

Provedená analýza finanční situace společnosti CSYSTEM CZ, a.s. nás seznámila se stavem majetku a kapitálu společnosti a jeho vývojem ve sledovaném období 2008 – 2012. Zřetelného růstu hodnot v daném období je třeba si povšimnout u oběžných aktiv, která se v roce 2012 podílela na celkové hodnotě aktiv až 89%. Dominující položkou oběžných aktiv byly krátkodobé pohledávky / pohledávky z obchodních vztahů, které se v posledním roce podílejí 60% na celkových aktivech společnosti. Z tohoto důvodu vidím jako prioritní, navrhnout řešení k danému stavu pohledávek a ovlivnit jejich budoucí vývoj.

4.1 Řízení pohledávek

Řízením pohledávek rozumíme efektivní řízení vztahu se zákazníky, které by mělo být v souladu s obchodní a firemní strategií. Přístup k řízení se odvíjí od „životnosti“ dané pohledávky (pohledávky předlhuční, polhuční, nedobytné), dále od bonity odběratele a jeho celkovém podílu na tržbách firmy. Řízení pohledávek je vždy spojeno s většími či menšími vynaloženými náklady, a to náklady na prevenci, na monitorování či náklady na vymáhání pohledávek. Náklady na prevenci (na rozdíl od nákladů na vymáhání pohledávek) může firma eliminovat již při uzavírání smluvním vztahu prostřednictvím platebních podmínek, zajišťovacích instrumentů a pobídkových nástrojů.

SKONTO

Mezi pobídkové nástroje se řadí tzv. skonto, hotovostní sleva při včasné úhradě závazku odběratelem. Pro odběratele představuje jistou finanční výhodu v případě, že disponuje volnými finančními prostředky, které využije k úhradě daného závazku a získání slevy.

Poskytnutí skonta bude v každém případě výhodné pro firmu, a to ve smyslu „Koruna obdržená dnes má větší hodnotu než koruna obdržená zítra“, tzn. získanými finančními prostředky má firma možnost disponovat již dříve a přináší ji tedy vyšší hodnotu.

ZÁLOHA

Tento zajišťovací instrument je používán v dodavatelsko-odběratelských vztazích a znamená pro firmu značnou jistotu úhrady alespoň základní hodnoty pohledávky. Výše zálohy je předmětem určité akceptace obou stran obchodního vztahu. Z pohledu firmy je ovšem nutné s tímto nástrojem operovat značně obezřetně. Z pohledu odběratele může být chápán jako projev nedůvěry a namísto budování si dlouhodobého obchodního vztahu může dojít k jeho rychlému ukončení. Prověření odběratele, jeho finanční situaci a postavení na trhu ještě před uzavřením smluvního vztahu je tedy důležité.

SMLUVNÍ POKUTA Z PRODLENÍ

Úrok z prodlení může firma uplatnit v případě, že je odběratel v prodlení s úhradou splatného závazku. Firma touto cestou kompenzuje náklady, které musela vynaložit na financování pohledávky po splatnosti. Výše úrokové sazby by měla dosahovat hodnoty o jeden procentní bod vyšší než je obvyklá sazba z úvěrů poskytovaných bankou v místě sídla odběratele v době vzniku závazku.

ROZHODČÍ ŘÍZENÍ

Rozhodčí doložka ve smlouvě zakládá pravomoc rozhodců k rozhodování případných sporů vzniklých z dané smlouvy namísto obecných soudů. Rozhodčí doložka se týká všech sporů, které by vznikly z daného právního vztahu.

ÚROK Z OBCHODNÍHO ÚVĚRU

Pohledávky představují dodavatelský úvěr a určitý zdroj financování pro odběratele. Reálná hodnota pohledávek, které jsou v rozvaze zaneseny v historických cenách, ovšem *vliv času a podstoupené riziko neodrážejí. Z tohoto důvodu je nutné zahrnout již při uzavírání smluvního vztahu úrok z poskytnutého úvěru do ceny předmětu smlouvy. Postup při výpočtu úroku z poskytnutého obchodního úvěru:

$$\text{Úrok z obchodního úvěru} = \text{pohledávky} * s / 360 * (1 + i)^n \quad 29$$

s – délka obchodního úvěru ve dnech i – běžná roční úroková míra, n – počet let

²⁹ VOZNÁKOVÁ, I. *Efektivní řízení pohledávek*, s. 28

RUČENÍ

Tento zajišťovací nástroj vychází ze vztahu věřitele – firma a třetí osoby, odlišné od odběratele. Opravňuje firmu žádat uspokojení pohledávky z majetku třetí osoby a tím snižuje nejistotu spojenou s úhradou pohledávky. Ručitel se zavazuje v písemném prohlášení, že přebírá odpovědnost vůči věřiteli – firmě v případě, že odběratel svůj závazek nesplní.

FAKTORING

Faktoring jako jedna z forem cese krátkodobých pohledávek představuje uzavření písemné smlouvy mezi firmou a faktoringovou společností o odkupu krátkodobých pohledávek před dobou jejich splatnosti. Tohoto nástroje je možné využít v případech, kdy firma by neměla tuto pohledávku zajištěnou jiným zajišťovacím instrumentem. Firma touto cestou získá potřebné finanční prostředky pro další podnikatelské aktivity. Nákladem daného instrumentu je poplatek faktoringové společnosti z nesplacené pohledávky.

POSTOUPENÍ / PRODEJ POHLEDÁVKY

Prodej pohledávky – písemný převod práv a příslušenství k pohledávce na nového věřitele. Uplatnění tohoto instrumentu znamená krajní řešení firmy v případě akutního nedostatku hotovosti, je rovněž třeba počítat s diskontem u dané pohledávky.

Výše uvedené nástroje jsou jedním z důležitých zajišťovacích prostředků v řízení pohledávek, které by měla firma při uzavírání kontraktu s odběratelem zohlednit a snížit tak riziko nezaplacení pohledávek.

4.2 Sledování nákladů v procesu řízení pohledávek

Firma by měla rovněž sledovat vynaložené náklady v procesu řízení pohledávek. K tomuto účelu je vhodné použít tzv. Paretův princip, zásadu, dle které 20% druhů nákladů s velkou pravděpodobností zachytí asi 80% všech nákladů související s řízením pohledávek. Firma tak může sledovat vývoj nákladů uvnitř firmy, dle jednotlivých skupin a jejich vývoje v čase. K tomuto účelu může využít následující ukazatele:

Celkový objem nákladů v řízení pohledávek: $N_q = N_1 + N_2 + N_3$ ³⁰

N_1 – náklady na prevenci, N_2 – náklady na monitorování, N_3 – náklady na vymáhání

Poměrové ukazatele vývoje nákladů: $I_{nq} = N_q I / N_q O$ ³¹

N_{q1} – náklady v procesu řízení objednávek v běžném období

N_{q0} – náklady v procesu řízení objednávek v minulém období

Slouží k meziročnímu srovnání vývoje nákladů v řízení pohledávek.

Daný ukazatel je třeba následně porovnat s výpočtem ukazatele změn tržeb:

$$I_n = N_{o1} / N_{o0}$$
 ³²

N_{o1} – objem výkonů firmy v běžném období

N_{o0} – objem výkonů firmy v minulém období

Při srovnání je žádoucí následný vývoj ukazatelů $I_{nq} < I_n$

Pro srovnání vývoje nákladů je možné použít doplňující poměrové ukazatele, např. poměr nákladů vynaložených na prevenci k celkovým nákladům v procesu řízení pohledávek.

4.3 Sledování současné hodnoty zisku pohledávky

Jak již bylo uvedeno výše, hodnota pohledávek zanesených v rozvaze je na principu historických cen a nevypovídá o reálné hodnotě měnící se postupem času a o rizikovosti poskytnutého obchodního úvěru. Firma by měla důsledně sledovat vývoj současné hodnoty zisku pohledávek pomocí následujícího vztahu:

$$SHZ = p * (ZP - N) / (1 + i)^n - (1 - p) * N$$
 ³³

SHZ – současná hodnota zisku i – úroková míra

³⁰ VOZŇÁKOVÁ, I. *Efektivní řízení pohledávek*, s. 25

³¹ tamtéž, s. 28

³² tamtéž, s. 28

³³ VOZŇÁKOVÁ, I. *Efektivní řízení pohledávek*, s. 30

ZP – zaplacení pohledávky p – pravděpodobnost zaplacení

ZP – N – zisk z prodeje na úvěr (1 – p) – pravděpodobnost nezaplacení

N – náklady na prodané výrobky n – počet úrokových období

$$p - \text{pravděpodobnost zaplacení} = \text{zaplacené pohledávky} / \text{hodnota odbytu}^{34}$$

Uvedený vztah informuje firmu, zda daná pohledávka je stále zisková, anebo v opačném případě se již dostala za hranici ziskovosti. Aby nedošlo k takovému poznání, je nezbytné zajistit, aby v rámci procesu řízení pohledávek byl výpočet tohoto ukazatele zanesen do informačního systému firmy a nastaven tak, aby o nežádoucím vývoji klesajícího zisku neuhrazené pohledávky informoval s dostatečným předstihem. Tato informace by měla být dostupná odpovídajícím zaměstnancům firmy pro následnou analýzu pohledávky a volbu dalšího postupu ve vztahu k odběrateli.

4.4 Hodnocení bonity odběratelů a stanovení úvěrové politiky

Hodnocení bonity představuje rozdělení odběratelů do jednotlivých bonitních skupin dle přínosu pro firmu, z hlediska podílu na dosaženém objemu tržeb, platební disciplíny, stability, dostatečné kapacity odběratele pro podnikání, celková doba působení v oboru, atd. Na základě průběžného sledování informací o odběratelích stanovujeme a upravujeme limity poskytovaných odběratelských úvěrů.

Důkladná informovanost a zainteresovanost na inkasu pohledávek by měla být v popředí zájmu všech pracovníků firmy, především obchodního útvaru. Na základě dosažených tržeb a z nich plynoucích zisků může firma následně formulovat svoji úvěrovou politiku, úvěrové podmínky (délku splatnosti, platební a zajišťovací instrumenty, jejich případnou kombinaci a zabezpečení inkasa pohledávek).

Vzájemná prosperita

Prosperita firmy vychází z prosperity odběratelů.

³⁴ VOZŇÁKOVÁ, I. *Efektivní řízení pohledávek*, s. 31

Důkladné poznání obchodního partnera – odběratele je východiskem pro úspěšnou budoucí spolupráci a přispívá k efektivnímu řízení pohledávek. Kromě základních údajů z dostupných internetových zdrojů, rejstříků či registrů (Obchodní rejstřík, Živnostenský rejstřík, registr dlužníků, atd.) informující o velikosti společnosti, jejím obratu, zadluženosti, platební morálce, managementu atd. je nezbytné věnovat pozornost rovněž trendům oboru, ve kterém odběratel podniká, marketingovému průzkumu trhu, situaci a vývoji na daném trhu, objektivnosti získaných informací.

<i>SHRNUTÍ</i> <small>(dle priorit)</small>	<i>Doporučuji / nedoporučuji</i>	
Rozhodčí řízení	<i>ANO</i>	Mimosoudní způsob projednávání a rozhodování sporů mezi stranami
Úrok z obch. úvěru	<i>ANO</i>	Úrok jako odměna věřitele za poskytnutý úvěr odběrateli, zohledňuje vliv času, rizikovost rozhodnutí a reprodukci majetku
Skonto	<i>ANO</i>	Hotovostní sleva poskytnuta odběrateli za dřívější úhradu odebraného zboží, služby
Záloha	<i>ANO</i>	Platba části nebo celé hodnoty smluvené ceny před dodáním zboží, poskytnutí služby
Smluvní pokuta z prodlení	<i>NE</i>	Platba dodavateli za prodlení v úhradě peněžitého závazku
Ručení	<i>NE</i>	Zajišťovací vztah věřitel (dodavatel) - třetí osoba (ručitel), uspokojení pohledávky z majetku třetí osoby
Faktoring	<i>ANO</i>	Odkup krátkodobých pohledávek před dobou jejich splatnosti
Postoupení / prodej pohledávky	<i>ANO</i>	Úplatné postoupení pohledávky na základě smlouvy, veškerá práva i příslušenství k pohledávce přechází na nového věřitele

Tab. 15: Shrnutí

ZÁVĚR:

Bakalářská práce byla věnována zhodnocení finanční situace firmy C SYSTEM CZ, a.s. v letech 2008 - 2012 pomocí metod finanční analýzy, posouzení příležitostí a rizik v dalším vývoji firmy a návrhu řešení pro zlepšení současného stavu.

Prostřednictvím finanční analýzy bylo zjištěno, že firma vykazuje určité odchylky ve srovnání s odvětvovým průměrem např. ve všech třech ukazatelích likvidity, které se negativně projevují následně v hodnotách cash flow, tedy peněžních toků z investiční, ale především provozní činnosti. Hodnoty z provozní činnosti dosahovaly v posledních dvou letech dokonce záporných hodnot, proto tento vývoj nemluví příliš ve prospěch finančního zdraví firmy. Firma sice vykazuje kladný hospodářský výsledek za sledovaná účetní období, tento výsledek má ovšem od roku 2009 výrazně sestupnou tendenci a je-li vytvořen, je v rostoucí míře částečně kumulován na účtu výsledku hospodaření minulých let. Důvod tohoto rozhodnutí nebyl firmou objasněn. Dalším důležitým poznatkem, na který provedená analýza poukázala, je míra financování majetku firmy z cizích zdrojů. Celková zadluženost dosahuje vysoko nadprůměrných hodnot ve srovnání s mírou krytí majetku vlastním kapitálem, která se ve srovnání s průměrem v daném odvětví nepřibližuje ani jeho středním hodnotám. Pokud se podíváme na ukazatel rentability vlastního kapitálu, dosahoval svého maxima ve střední etapě sledovaného období (nadprůměrného ve srovnání s odvětvím), v posledních dvou letech vykazuje výrazný pokles, a to přibližně na polovičních úrovni odvětví. Dle výpočtu výše uvedených indexů finančního zdraví se firma nachází v určitých finančních potížích a nevytváří hodnotu.

V době, kdy firma čelí finančním potížím a v posledním roce téměř dvojnásobnou dobou obratu pohledávek oproti závazkům bych firmě doporučovala, zaměřit se především na efektivní řízení svých pohledávek, a to prostřednictvím výše uvedených finančních a zajišťovacích instrumentů. Domnívám se, že uplatněním vybraných instrumentů či postupů v rámci procesu řízení pohledávek s ohledem na konkrétní situaci a vztah s odběratelem by se mělo firmě dařit postupně snižovat celkový podíl obchodních pohledávek na aktivech firmy, zvyšovat růst prodeje a tržeb a zajistit pozitivní dopad do cash flow firmy.

Na základě dosažených výsledků a návrhů řešení byl stanovený cíl práce splněn.

SEZNAM LITERATURY:

DLUHOŠOVÁ, D.: *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRASSEOVÁ, M. a kol. *Analýza podniku v rukou manažera*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2010. 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H.Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9

VOZŇÁKOVÁ, I. *Efektivní řízení pohledávek*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2004. 124 s. ISBN 80-247-0770-5

SEZNAM TABULEK:

Tab. 1: Horizontální analýza aktiv	28
Tab. 2: Vertikální analýza aktiv	29
Tab. 3: Horizontální analýza pasiv	30
Tab. 4: Vertikální analýza pasiv	31
Tab. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	33
Tab. 6: Analýza výkazu cash flow	34
Tab. 7: Horizontální analýza výkazu cash flow	34
Tab. 8: Čistý pracovní kapitál	35
Tab. 9: Ukazatele likvidity	36
Tab. 10: Ukazatele zadluženosti	38
Tab. 11: Ukazatele řízení aktiv	38
Tab. 12: Ukazatele rentability	40
Tab. 13: Altmanův index finančního zdraví	41
Tab. 14: Index IN05	42
Tab. 15: Shrnutí	48

SEZNAM GRAFŮ:

Graf 1: Vývoj aktiv	29
Graf 2: Struktura aktiv	30
Graf 3: Vývoj pasiv	31
Graf 4: Struktura pasiv	32
Graf 5: Peněžní tok z činností	35
Graf 6: Cash flow na začátku a konci účetního období	35
Graf 7: Čistý pracovní kapitál	36
Graf 8: Ukazatele likvidity	37
Graf 9 Ukazatele rentability	41
Graf 10: Z-score	42
Graf 11: Index IN05	42

SEZNAM OBRÁZKŮ:

Obr. 1: Logo firmy	12
Obr. 2: PEST analýza	13
Obr. 3: Porterova analýza	14

SEZNAM PŘÍLOH:

Příloha 1: Rozvaha firmy C SYSTEM CZ, a.s. v letech 2008 - 2012

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty firmy C SYSTEM CZ, a.s. v letech 2008 - 2012

Příloha 3: Přehled o peněžních tocích firmy C SYSTEM CZ, a.s. v letech 2008 - 2012

Příloha 1: Rozvaha firmy C SYSTEM CZ, a.s. v letech 2008 - 2012

Rozvaha v plném rozsahu k 31.12. (v celých tisících Kč)		2008	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM	23 552	214 146	280 032	315 573	456 221
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	3 345	19 479	44 952	47 950	48 422
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	141	86	2 564	2 618	2 288
1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
3.	Software	141	86	2 564	2 618	1 976
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	312
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	3 194	19 283	42 288	45 232	46 034
1.	Pozemky	0	4 518	10 996	10 196	10 196
2.	Stavby	0	9 368	22 503	29 434	28 746
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3 000	5 151	4 503	4 897	6 358
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	194	246	4 286	705	705
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	29
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	10	110	100	100	100
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	10	100	100	100
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	10	10	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0

C.	Oběžná aktiva	18 610	193 678	233 291	267 069	407 474
C.I.	Zásoby	3 354	18 641	25 956	30 759	23 188
1.	Materiál	0	0	0	0	0
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
3.	Výrobky	0	0	0	0	0
4.	Zvířata	0	0	0	0	0
5.	Zboží	3 354	18 641	25 956	30 759	23 188
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	22 377	33 333	13 353
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	0	0	22 377	33 333	13 353
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	14 338	162 782	134 806	171 560	276 535
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	13 405	162 782	134 806	171 560	276 535
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	933	0	0	0	0
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	918	12 255	50 152	31 417	94 398
1.	Peníze	210	567	418	2 081	1 843
2.	Účty v bankách	708	11 688	49 734	29 336	92 555
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	1 597	989	1 789	554	325
1.	Náklady příštích období	1 597	989	1 771	476	247
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	0	0	18	78	78

	PASIVA CELKEM	23 552	214 146	280 032	315 573	456 221
A.	Vlastní kapitál	2 342	32 896	55 310	60 093	69 380
A.1.	Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
1.	Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
1.	Emisní ážio	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly přeměn společností	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělit. fond a ostat.fondy ze zisku	61	66	400	400	400
1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	61	66	400	400	400
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	187	277	33 242	52 915	57 693
1.	Nerozdělený zisk minulých let	187	277	33 242	52 915	57 693
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospod.běžného úč. období (+/-)	94	30553	19 668	4 778	9 287
B.	Cizí zdroje	21 210	181 250	224 721	255 480	386 742
B.I.	Rezervy	0	0	0	0	0
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	99 155
1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	99 155
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0

B.III.	Krátkodobé závazky	21 210	281 250	26 112	241 230	276 087
1.	Závazky z obchodních vztahů	18 197	133 946	156 347	122 275	214 672
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	69	35 530	30 274	39 980	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	1 790	1 224	1 587	40 950	32 053
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 136	509	697	1 294	759
7.	Stát - daňové závazky a dotace	0	8 210	21 205	25 119	24 740
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	15	1 823	748	7 756	0
11.	Jiné závazky	3	8	5 254	3 856	3 863
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	8 609	14 250	11 500
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	8 609	14 250	11 500
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	0	0	0	0	99
1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	99

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty firmy C SYSTEM CZ, a.s. v letech 2008 - 2012

Výkaz zisků a ztráty (v celých tisících Kč)		2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	8 790	472 787	520 510	687 431	865 616
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	7 240	399 679	450 870	586 400	762 541
+	Obchodní marže	1 550	73 108	69 640	101 031	103 075
II.	Výkony	34 596	47 584	74 430	90 561	108 807
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	34 596	47 584	74 430	90 561	108 807
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0
3.	Aktivace	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	1 376	67 356	99 011	93 149	104 374
1.	Spotřeba materiálu a energie	903	13 055	8 694	8 686	10 137
2.	Služby	473	54 301	90 317	84 463	94 237
+	Přidaná hodnota	34 770	53 336	45 059	98 443	107 508
C.	Osobní náklady	34 165	17 188	27 395	96 543	99 444
1.	Mzdové náklady	24 993	12 966	21 474	89 677	92 444
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	8 628	3 932	5 520	6 467	6 724
4.	Sociální náklady	544	290	401	399	476
D.	Daně a poplatky	16	83	124	193	138
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	394	1 762	4 045	4 155	5 023
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	1 031	1 787	12
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0	1 031	1 787	12
2.	Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	40	6 110	51
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	40	6 110	51
2.	Prodaný materiál	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0	901	940	101	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	70	2 234	10 624	15 403	11 253
H.	Ostatní provozní náklady	8	313	584	756	2 206
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	257	35 323	23 586	7 775	11 911

VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostat. dlouhodobých cen. papírů a podílů	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	0	1	24	64	141
N.	Nákladové úroky	0	159	283	522	576
XI.	Ostatní finanční výnosy	0	84	195	679	2 297
O.	Ostatní finanční náklady	136	1 138	1 663	2 249	4 486
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-136	-1 212	-1 727	-2 028	-2 624
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	27	3 558	2 191	969	0
1.	- splatná	27	3 558	2 191	969	0
2.	- odložená	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	94	30 553	19 668	4 778	9 287
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
1.	- splatná	0	0	0	0	0
2.	- odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na VH společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	94	30 553	19 668	4 778	9 287
***	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	121	34 111	21 859	5 747	9 287

Příloha 3:**Přehled o peněžních tocích firmy C SYSTEM CZ, a.s. v letech 2008 - 2012****(výkaz cash-flow)**

	(v celých tisících Kč)	2008	2009	2010	2011	2012
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	111	918	12 255	50 152	31 417
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)					
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	121	34 111	21 859	5 747	9 287
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	394	1 920	3 313	8 936	5 497
A. 1.1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	394	1 762	4 045	4 155	5 023
A. 1.2	Změna stavu opravných položek, rezerv	0	0	0	0	0
A. 1.3	Zisk z prodeje stálých aktiv	0	0	-991	4 323	39
A. 1.4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0
A. 1.5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	0	158	259	458	435
A. 1.6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0
A. *	Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami	515	36 031	25 172	14 683	14 784
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	4 047	-6 618	40 956	-20 520	-44 989
A. 2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-11 064	-147 846	4 799	-46 475	-84 766
A. 2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	18 465	156 515	43 472	30 758	32 206
A. 2.3	Změna stavu zásob	-3 354	-15 287	-7 315	-4 803	7 571
A. 2.4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků	0	0	0	0	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	4 562	29 413	66 128	-5 837	-30 205
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	0	-159	-283	-522	-576
A. 4	Přijaté úroky	0	1	24	64	141
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-27	-32	-2 191	-969	0
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	0	0	2 412	0	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	4 535	29 223	66 090	-7 264	-30 640

	Peněžní toky z investiční činnosti					
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	- 3 728	-17 886	-29 518	- 7153	-5 495
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	0	991	-4 318	-39
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	- 3 728	-17 886	-28 527	-11 471	-5 534
	Peněžní toky z finančních činností					
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	0	0	0	0	99 155
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	0	0	334	0	0
C. 2. 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.	0	0	0	0	0
C. 2. 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0	0
C. 2. 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0
C. 2. 4	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C. 2. 5	Přímé platby na vrub fondů	0	0	334	0	0
C. 2. 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	0	0	0	0	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0	0	334	0	99 1550
	Čisté zvýšení resp. Snížení peněžních prostředků	807	11 337	37 897	-18 735	62 981
	Stav peněžních prostředků a peněž. ekvivalentů na konci účetního období	918	12 255	50152	31 417	94 398